

Rynek walutowy i stopy procentowej

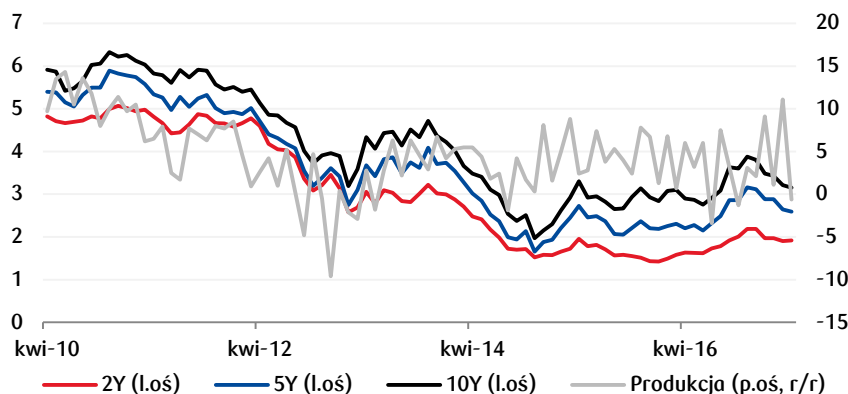
Ostatni tydzień na rynku walutowym zakończył się aprecjacją dolara wobec euro (kurs EURUSD spadł poniżej 1,12) oraz deprecjacją złotego wobec tych obu walut (kurs EURPLN z ok. 4,19 wzrósł do ok. 4,22 a kurs USDPLN z ok. 3,74 do ok. 3,78). Głównym wydarzeniem minionego tygodnia było śródowe posiedzenie Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC), który miał zdecydować o dalszej polityce monetarnej w USA. Rynek wyraźnie czekał na to wydarzenie gdyż kilka dni przed nim dało się zauważyć ewidentny spadek zmienności zarówno na rynku eurodolara jak i eurozłotego. W dniu posiedzenia Fed-u, ale jeszcze przed samą decyzją o stopach, gorsze dane CPI z USA za maj (1,9% r/r wobec oczekiwań na poziomie 2% oraz 2,2% poprzednio), a także słabsze dane o sprzedaży detalicznej (-0,3% m/m wobec 0,4% poprzednio) spowodowały wzrost kursu EURUSD z ok. 1,12 do 1,13. Niemniej decyzja Rezerwy Federalnej o podniesieniu podstawowej stopy procentowej o 25 pb. z przedziału 0,75-1% do zakresu 1%-1,25%, a także wyraźne jastrzębi komunikat odnośnie dalszych perspektyw polityki monetarnej w USA pozwoliły dolarowi znieść wcześniejsze straty, a do końca tygodnia zejść nawet poniżej 1,12. Poza samą decyzją Fed-u o podniesieniu stóp (która była oczekiwana przez zdecydowaną większość rynku) potwierdzona została wola zrealizowania w sumie trzech podwyżek stóp w 2017 roku (z dwoma już dokonanymi) oraz podane zostały kolejne szczegóły planowanej na drugą połowę tego roku stopniowej redukcji bilansu Fed-u (najpierw stopniowe zmniejszanie ok. 10 mld USD miesięcznie zarówno obligacji jak i MBS-ów, aby z czasem dojść do 50 mld USD). Redukcja bilansu zdaniem J. Yellena może rozpocząć się „relatywne niedługo”, gdyż amerykańska gospodarka przezwyciężyła już spowolnienie z pierwszego kwartału, a wyraźny w ostatnim czasie spadek inflacji został uznany za tymczasowy i nieistotny. Jastrzębi Fed na tle wyraźnego gołębiego EBC sugeruje, że kurs EURUSD powinien w najbliższym czasie powrócić do trendu spadkowego, niemniej jednak cieniem na dolarze kładą się problemy polityczne D. Trumpa, które pomimo zapewnień Fed-u osłabiają wiarę rynków w trwałość ożywienia gospodarczego w USA.

W przypadku polskiej waluty podniesienie stóp w USA wpłynęło na jej wyraźne osłabienie podobnie jak i innych walut rynków wschodzących. Następnego dnia po decyzji Fed-u kurs EURPLN wzrósł nawet do 4,24 jednak ostatecznie zakończył tydzień na poziomie zbliżonym do 4,22. Zakładamy, że polski złoty zakończył już fazę aprecjacji i kolejne tygodnie i miesiące przyniosą już jego dalsze osłabienie.

Na rynku stopy procentowej po śródowym posiedzeniu amerykańskiego banku centralnego doszło z kolei do lekkiego odbicia rentowności obligacji skarbowych, widocznego także w Polsce. Zapowiedzi kontynuacji cyklu podwyżek stóp procentowych, jak również procesu redukcji bilansu Fed powinny średnioterminowo ciężać rynkowi długu powodując wzrosty krzywych dochodowości. Niemniej jednak wciąż ostatnie zmiany rynkowe wydają się ograniczone co do skali, a przy wciąż utrzymującym się dobrym sentymencie nie można wykluczyć, że mieliśmy do czynienia z tylko krótkoterminową realizacją zysków. Dlatego za wcześnie jest jeszcze, aby przesądzać o kierunku zmian notowań.

Scenariusz przeceny polskich obligacji, poza samą sytuacją na rynkach bazowych, wzmacniać będą również publikowane w kraju dane makroekonomiczne za maj. W większości przypadków zobaczymy najprawdopodobniej wysokie dynamiki wzrostu, czemu sprzyjać będą oprócz dobrej koniunktury również m.in. efekty większej liczby dni. Najpierw poznamy (19.06) dane z rynku pracy. Spodziewać się można powrotu dynamiki wzrostu płac w okolice 5%. Tym samym widać wyraźnie, że powoli zaczyna budować się presja płacowa, która w kolejnych kwartałach powinna podtrzymywać wzrost inflacji bazowej. Później z kolei inwestorzy poznają produkcję przemysłową (20.06), która może zbliżyć się nawet w okolice 10%. To będzie istotna zmiana w relacji do ujemnego odczytu kwietniowego. Pozytywny obraz polskiej gospodarki powinny dopełnić jeszcze dane nt. sprzedaży detalicznej, której dynamika nominalnego wzrostu również może zbliżyć się w okolice 10%. Przy tak wysokich odczytach na rynku powinna wzrosnąć wiara uczestników, że w II kw. 2017 r. PKB wzrośnie o około 3,8% wobec 4,0% w I kw. Tak mocne dane wyzwolą mogą obawy, że mimo dotychczasowych zapewnień RPP zacznie rozważać szybsze podwyżki stóp procentowych. A na taką zmianę retoryki byłby dobry moment podczas publikacji lipcowej projekcji inflacyjnej NBP.

Wykres dnia: Oczekiwany wysoki odczyt produkcji przemysłowej w Polsce będzie zwiększał presję na wzrost rentowności obligacji skarbowych.

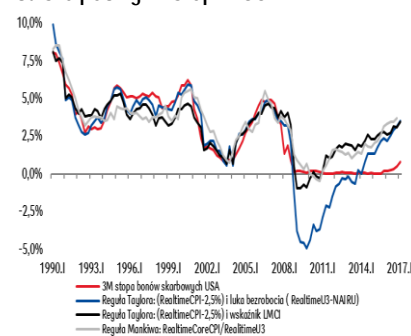


Źródło: Thomson Reuters

Jarosław Kosaty
jaroslaw.kosaty@pkobp.pl
 +48 22 521 65 85

Mirosław Budzicki
miroslaw.budzicki@pkobp.pl
 + 48 22 521 87 94

Reguły polityki monetarnej wskazują na dalsze podwyżki stóp w USA.



Źródło: Thomson Reuters

Rynek walutowy

Notowania kursów		Δ 1d	Δ 5d
EUR/PLN	4,21	-0,02	0,01
USD/PLN	3,76	-0,04	0,01
CHF/PLN	3,86	-0,03	-0,01
EUR/USD	1,12	0,01	0,00
EUR/CHF	1,09	0,00	0,00

Źródło: Thomson Reuters, stan na 19.06

Stopa procentowa

Polska		Δ1d	Δ5d
2Y	1,94	-1	2
5Y	2,59	-2	-4
10Y	3,15	2	-6
PL 10Y-2Y	121	3	-8
PL-Bund 10Y	287	3	-7
PL ASW 10Y	55	1	1
Rynki bazowe		Δ1d	Δ5d
UST 10Y	2,15	-1	-5
Bund 10Y	0,28	-1	1
UST-Bund 10Y	188	-1	-6

Źródło: Thomson Reuters, stan na 16.06

Pozostałe informacje rynkowe – stopa procentowa

Notowania skarbowych papierów wartościowych (SPW), stan na dzień 16.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	1,94	2,59	3,15
Δ 1d	-1	-2	2
Δ 5d	2	-4	-6

	2Y	5Y	10Y
Bund	-0,66	-0,40	0,28
Δ 1d	-1	-2	-1
Δ 5d	7	5	1

	2Y	5Y	10Y
UST	1,32	1,74	2,15
Δ 1d	-4	-2	-1
Δ 5d	-2	-2	-5

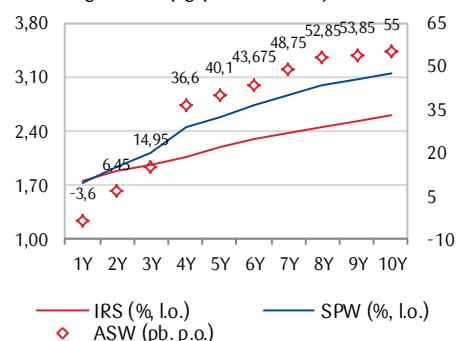
Notowania kontraktów IRS, stan na dzień: 16.06

	2Y	5Y	10Y
PLN	1,87	2,19	2,60
Δ 1d	3	2	1
Δ 5d	0	-4	-6

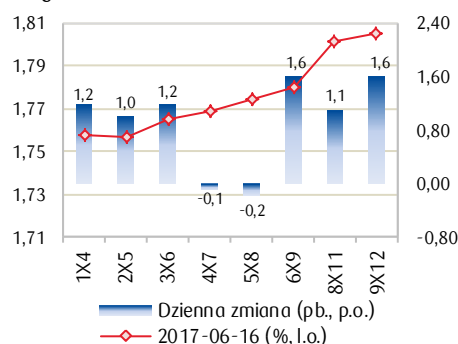
	2Y	5Y	10Y
EUR	-0,19	0,14	0,75
Δ 1d	0	-1	-1
Δ 5d	0	1	-1

	2Y	5Y	10Y
USD	1,51	1,80	2,10
Δ 1d	-1	-2	-2
Δ 5d	-2	-4	-4

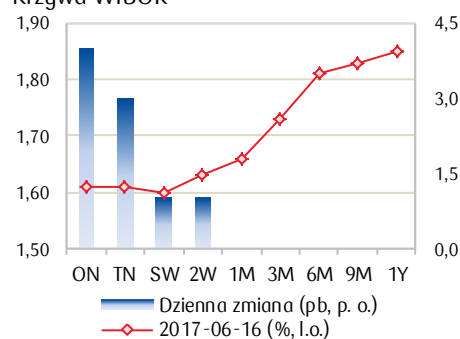
Polski rynek stopy procentowej



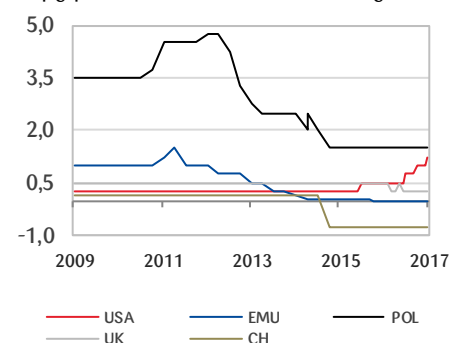
Krzywa FRA



Krzywa WIBOR



Stopy procentowe banków centralnych



Główne stopy procentowe

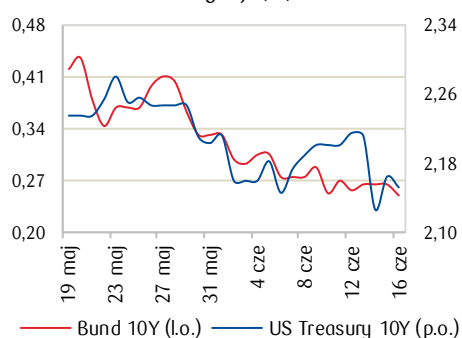
Stany Zjednoczone	1-1,25%
Strefa euro	0,00%
Wielka Brytania	0,25%
Szwajcaria	-0,75%
Polska	1,50%
Węgry	0,90%
Czechy	0,05%

Prognozy BSR dot. stóp procentowych*

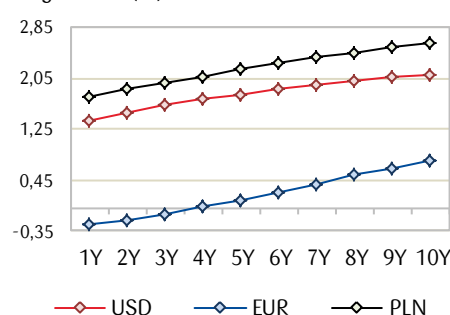
Tenor	2Q17	3Q17
PL 1Y	1,70	1,80
PL 2Y	2,20	2,25
PL 5Y	3,10	3,20
PL 10Y	3,75	3,85

*) prognozy z 05-kwi-2017 roku

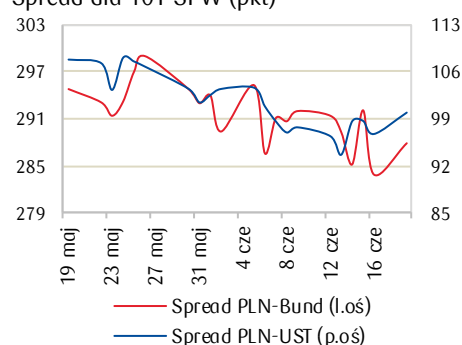
Dochodowości obligacji (%)



Krzywe IRS (%)



Spread dla 10Y SPW (pkt)



Pozostałe informacje rynkowe – waluty, akcje, surowce

Para walutowa	bid	offer
EUR/PLN	4,2045	4,2373
USD/PLN	3,7544	3,8041
CHF/PLN	3,8540	3,9009
EUR/USD	1,1137	1,1205
EUR/CHF	1,0863	1,0909
USD/JPY	110,62	111,45

notowanie dnia na: 16.06

Notowania kursów walut w NBP	
EUR/PLN	4,2181
USD/PLN	3,7749
CHF/PLN	3,8771
GBP/PLN	4,8199
CZK/PLN	0,1608
RUB/PLN	0,0654

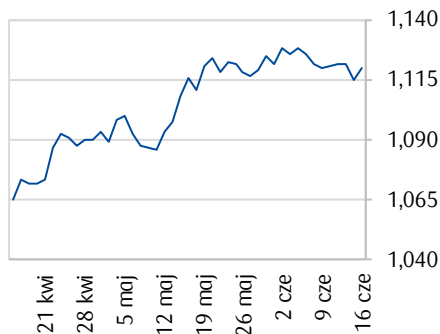
stan na dzień: 16.06

Prognozy BSR dot. kursów walut*

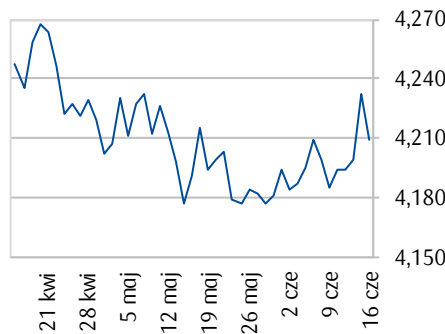
	2Q17	3Q17
EUR/PLN	4,27	4,35
USD/PLN	3,88	4,07
CHF/PLN	3,92	3,99
EUR/USD	1,10	1,07
EUR/CHF	1,09	1,09

*) prognozy z 25-maj-2017 roku

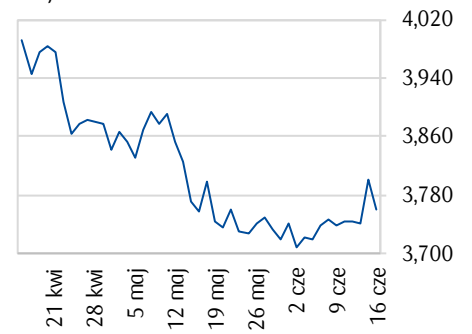
EUR/USD



EUR/PLN



USD/PLN



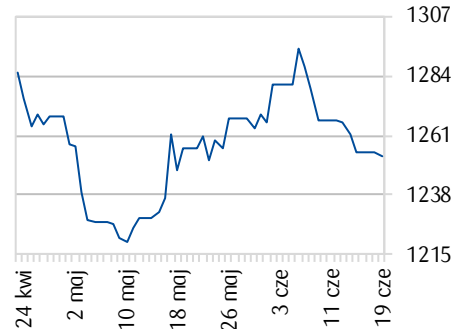
WIG20 (pkt)



Ropa naftowa (USD/bbl)



Złoto (USD/oz)



KALENDARIUM NAJWAŻNIEJSZYCH WYDARZEŃ W KRAJU I NA ŚWIECIE

Data publikacji	Godz.	Kraj	Ostatnie dane	Prognoza rynkowa
Poniedziałek, 19 czerwca 2017 roku				
Średnie wynagrodzenie w przedsiębiorstwach, maj	14:00	POL	4,1% r/r	4,85% r/r
Średnie zatrudnienie w przedsiębiorstwach, maj	14:00	POL	4,6% r/r	4,6% r/r

Źródło: Thomson Reuters, Bloomberg, PAP, GUS, MF, NBP

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

PKO Bank Polski SA

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

tel. (22) 521 75 99

fax (22) 521 76 00

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

(22) 580 32 39

mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej

Mirosław Budzicki

(22) 521 87 94

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

Arkadiusz Trzciołek

(22) 521 61 66

arkadiusz.trzciolek@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Joanna Bachert

(22) 521 41 16

joanna.bachert@pkobp.pl

Jarosław Kosaty

(22) 521 65 85

jaroslaw.kosaty@pkobp.pl

Analizy Ilościowe

Artur Pluska

(22) 521 50 46

artur.pluska@pkobp.pl

DEPARTAMENT SKARBU

Zespół Klienta Strategicznego:

(22) 521 76 43-50

Zespół Klienta Korporacyjnego:

(22) 521 76 35-42

(22) 521 76 56

(22) 521 76 57

Zespół Klienta Detalicznego:

(22) 521 76 28-34

(22) 521 76 55

Instytucje finansowe:

(22) 521 76 20

(22) 521 76 25

(22) 521 76 26

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Grupa PKO BP SA dołożył wszelkich starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Grupa PKO BP SA nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa; Sąd Rejonowy dla m. St. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; Kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.